

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SÃO CARLOS
CAMPUS SOROCABA
CENTRO DE CIÊNCIAS EM GESTÃO E TECNOLOGIA
CURSO DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS

GABRIEL FELIPE TAMANINI

**ATOS DE CONCENTRAÇÃO NO SETOR DE TELECOMUNICAÇÕES NO BRASIL:
UMA ANÁLISE ENTRE 2012 E 2023**

Sorocaba
2025

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SÃO CARLOS
CAMPUS SOROCABA
CENTRO DE CIÊNCIAS EM GESTÃO E TECNOLOGIA
CURSO DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS

GABRIEL FELIPE TAMANINI

**ATOS DE CONCENTRAÇÃO NO SETOR DE TELECOMUNICAÇÕES NO BRASIL:
UMA ANÁLISE ENTRE 2012 E 2023**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Centro de Ciências em Gestão e Tecnologia da Universidade Federal de São Carlos, *campus* Sorocaba, para obtenção do título/grau de bacharel em Ciências Econômicas.

Orientação: Profa. Dra. Aniela Fagundes Carrara

Sorocaba
2025

Tamanini, Gabriel Felipe

Atos de concentração no setor de telecomunicações no Brasil: : Uma análise entre 2012 e 2023 / Gabriel Felipe Tamanini -- 2025.
48f.

TCC (Graduação) - Universidade Federal de São Carlos, campus Sorocaba, Sorocaba
Orientador (a): Aniela Fagundes Carrara
Banca Examinadora: Andrea Rodrigues Ferro, Angel dos Santos Fachinelli Ferrarini
Bibliografia

1. Fusões e aquisições. 2. Oligopólio. 3. Telecomunicações. I. Tamanini, Gabriel Felipe. II. Título.

Ficha catalográfica desenvolvida pela Secretaria Geral de Informática
(SIn)

DADOS FORNECIDOS PELO AUTOR


Bibliotecário responsável: Maria Aparecida de Lourdes Mariano -
CRB/8 6979

Gabriel Felipe Tamanini

ATOS DE CONCENTRAÇÃO NO SETOR DE TELECOMUNICAÇÕES NO BRASIL:
UMA ANÁLISE ENTRE 2012 E 2023


Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Centro de Ciências em Gestão e Tecnologia da Universidade Federal de São Carlos, *campus* Sorocaba, para obtenção do título/grau de bacharel em Ciências Econômicas.
Universidade Federal de São Carlos.

Sorocaba, 17 de fevereiro de 2025


Documento assinado digitalmente
 ANIELA FAGUNDES CARRARA
Data: 17/02/2025 16:33:58-0300
Verifique em <https://validar.iti.gov.br>

Profª. Dra. Aniela Fagundes Carrara
Orientador(a)

Profª. Dra. Andrea Rodrigues Ferro
Examinador(a)

Documento assinado digitalmente
 ANDREA RODRIGUES FERRO
Data: 20/02/2025 15:20:45-0300
Verifique em <https://validar.iti.gov.br>

Profª. Dra. Angel dos Santos Fachinelli Ferrarini
Examinador(a)

Documento assinado digitalmente
 ANGEL DOS SANTOS FACHINELLI FERRARINI
Data: 17/02/2025 17:26:40-0300
Verifique em <https://validar.iti.gov.br>

RESUMO

TAMANINI, Gabriel Felipe. *Atos de concentração no setor de telecomunicações no Brasil: Uma análise entre 2012 e 2023*. 2025. 48 f. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Ciências Econômicas) – Centro de Ciências em Gestão e Tecnologia, Universidade Federal de São Carlos, Sorocaba, ano.

O presente estudo teve como objetivo analisar os atos de concentração que aconteceram no setor de telecomunicações brasileiro entre 2012 e 2023. No sentido de verificar se os atos foram capazes de influenciar em alguma medida a configuração da estrutura de tal setor. Com base na revisão de literatura sobre atos de concentração e sobre o setor de telecomunicações, bem como com a análise exploratória dos dezenove atos de concentração ocorridos no período de análise, foi possível identificar que apesar dos atos analisados não mudarem substancialmente a característica oligopolista do setor, estes proporcionam uma segmentação de ramos de atuação dentro do mercado, e a desverticalização das operações.

Palavras-chave: Fusões e aquisições. Oligopólio. Telecomunicações.

ABSTRACT

This study aimed to analyze the acts of concentration that occurred in the Brazilian telecommunications sector between 2012 and 2023. In order to verify whether the acts were able to influence, to some extent, the configuration of the structure of such sector. Based on the literature review on acts of concentration and on the telecommunications sector, as well as with the exploratory analysis of the nineteen acts of concentration that occurred in the period of analysis, it was possible to identify that although the acts analyzed do not substantially change the oligopolistic characteristic of the sector, they provide a segmentation of branches of activity within the market, and the deverticalization of operations.

Keywords: Mergers and acquisitions. Oligopoly. Telecommunications.

LISTA QUADROS

Quadro 1 - Estudos sobre fusões e aquisições no Brasil	17
Quadro 2 - Modelos de comportamento em oligopólio.....	24
Quadro 3 - Processos de fusão e aquisição submetidos ao CADE entre os anos de 2012 e 2023	30
Quadro 4 - Principais resultados apresentados pelos atos de concentração analisados.....	40

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO	11
2 REVISÃO BIBLIOGRÁFICA: ENTENDENDO OS ATOS DE CONCENTRAÇÃO	13
2.1 - Atos de concentração: objetivos, motivações, possibilidades, implicações	13
2.2 – Regulação dos atos de concentração	15
2.3 - Literatura sobre o tema	17
3 REFERENCIAL TEÓRICO: ESTRUTURAS DE MERCADO	22
3.1 – Concorrência Perfeita.....	22
3.2 – Monopólio.....	22
3.3 – Oligopólio	24
4 O SETOR DE TELECOMUNICAÇÕES BRASILEIRO	26
5 METODOLOGIA E DADOS	29
5.1 Metodologia	29
5.2 Dados utilizados.....	30
6 RESULTADOS E DISCUSSÕES	33
CONCLUSÃO	43
REFERÊNCIAS.....	45

INTRODUÇÃO

Os atos de concentração empresarial, principalmente representados por operações de fusões e aquisições, tem uma grande relevância na dinâmica dos mais diversos segmentos de mercados, como é o caso do setor de telecomunicações apresentado neste estudo. As fusões e aquisições podem permitir que as empresas atinjam diferentes objetivos estratégicos para ampliação de escala de produção, ganho de eficiência operacional, entrada em novos mercados e aumento de competitividade em ambientes de negócios de elevada concorrência. Além disso, operações desta natureza possuem forte influência nas estruturas de mercado, podendo gerar concentração econômica demasiada, provocando assim grandes desafios regulatórios para os órgãos responsáveis pelo bom funcionamento do ambiente de negócios (Damondaran, 2008).

O mercado de telecomunicações possui um papel chave para o desenvolvimento socioeconômico não só do Brasil, mas como nos mais diversos países. Sua importância se destaca pela capacidade de conectar indivíduos e organizações, levando informação de toda natureza aos pontos mais distantes. Além disso, o setor é um importante impulsionador para o desenvolvimento de novas tecnologias e infraestrutura, fomentando assim, a inovação e a competitividade dos demais setores econômicos (Anatel, 2020a).

Assim, o objetivo do presente estudo é analisar os atos de concentração que aconteceram no setor de telecomunicações brasileiro entre 2012 e 2023. No sentido de verificar se estes atos foram capazes de influenciar, em alguma medida, a configuração da estrutura do setor. A pergunta que norteia a pesquisa é se a estrutura do mercado de telecomunicações brasileiro foi modificada por conta dos atos de concentração que ocorreram entre 2012 e 2023.

De modo a contemplar o objetivo proposto, por meio da avaliação de cada ato de concentração ocorrido no setor de telecomunicações brasileiro entre 2012 e 2023 é utilizada pesquisa bibliográfica e a análise exploratória de informações.

Na literatura, tem-se diversos trabalhos que apresentam a importância do setor de telecomunicações para o desenvolvimento socioeconômico brasileiro, fato este, decisivo para a escolha do desenvolvimento analítico realizado para este trabalho. Alguns exemplos que podem ser citados são, o artigo de Irineu (2016) que aborda o processo de desestatização do setor brasileiro de telecomunicações e seus impactos, a partir da metodologia de revisão sistemática da literatura disponível sobre o tema, e demonstra a grandeza da importância do setor para o desenvolvimento da acessibilidade informacional no país.

Outro exemplo de produção acadêmica é o estudo Muylder, Falce e Rodrigues (2018), em que os autores citam que durante o período de 1994 à 2013, mais precisamente após a abertura às privatizações, o setor de telecomunicações gerou-se cerca de 256 mil postos de trabalho no Brasil e, em 2013, o montante passou de 500 mil empregos.

Considerando a relevância que o setor de telecomunicações tem para o país, conforme ilustrado pelos trabalhos acima citados. O presente estudo irá contribuir para o entendimento da caracterização da estrutura do mercado de telecomunicações mediante aos atos de concentração ocorridos entre 2012 e 2023.

Ressalta-se também a contribuição do presente estudo para uma visão sobre os impactos das operações de concentração na segmentação do setor de telecomunicações brasileiro. Além de apresentar sua relevância acadêmica para futuros desenvolvimentos sobre o tema, os resultados obtidos podem auxiliar no desenvolvimento de políticas públicas, assim como na avaliação de impactos regulatórios e estratégicos em operações de F&A por parte de agentes do mercado.

Por fim, o presente estudo está dividido em mais cinco capítulos, além da presente introdução, sendo que o capítulo de número dois realiza de forma aprofundada uma exposição da literatura disponível sobre atos de concentração. O terceiro capítulo é responsável por fazer a apresentação teórica sobre as principais estruturas de mercado em relação ao produtor. O capítulo 4, faz uma contextualização sobre o setor de telecomunicações no Brasil ao longo das últimas décadas, expondo suas características intrínsecas, assim como as principais mudanças estruturais que se fizeram presentes ao longo dos anos analisados. No quinto capítulo, apresenta-se de forma explicativa as metodologias e dos dados utilizados. No sexto capítulo são apresentados os resultados e discussões obtidos a partir das análises realizadas e por fim, tem-se o último capítulo com a conclusão do estudo.

2 REVISÃO BIBLIOGRÁFICA: ENTENDENDO OS ATOS DE CONCENTRAÇÃO

Neste capítulo, são expostas as motivações, objetivos, possibilidades e as implicações que podem gerar os atos de concentração nos mercados e na economia como um todo. Os atos de concentração, representados por fusões, aquisições e *joint ventures*, desempenham um papel crucial nas dinâmicas empresariais contemporâneas, moldando a estrutura competitiva de diversos setores.

2.1 - Atos de concentração: objetivos, motivações, possibilidades, implicações

De acordo com Silva (2022) os atos de concentração entre empresas, mais conhecidos como operações de fusões e aquisições, possuem diversas motivações, objetivos, possibilidades e consequências para as partes (adquirente e adquirida) da operação. Nesta seção, os itens citados acima são aprofundados, para buscar uma maior clareza de entendimento sobre os resultados destas operações para o ambiente econômico.

Os objetivos principais para uma empresa realizar um ato de concentração podem ser diversos, mas normalmente giram em torno da busca de vantagens competitivas em relação aos seus pares de mercado. Estas vantagens normalmente são geradas a partir de sinergias entre as duas pontas da operação, em que buscam gerar resultados que signifiquem mais do que simplesmente a soma das duas partes (Silva e Netto, 2022).

De acordo com Damondaran (2008) estas sinergias podem ter naturezas diversas desde simplesmente um aumento da parcela de participação da pessoa jurídica resultante da operação no mercado, a partir da carteira de clientes da empresa adquirida, por exemplo. Além disso, pode-se buscar vantagens fiscais a partir de alguma isenção adquirida por alguma das partes; colaborações operacionais, onde busca-se aumentar a participação de mercado enquanto reduzem seus gastos operacionais e custos, como por exemplo aluguéis, folha de pagamento, matéria prima etc.; coesões financeiras também são possibilidades muito visadas, quando uma das partes possui acesso a fontes de financiamentos mais baratas para manutenção de suas operações por exemplo (Bomfim e Callado, 2016).

Os exemplos de sinergias são inúmeros, mas podem se concentrar em dois tipos principais: Aquisições Horizontais e Aquisições Verticais, conforme Angwin (2012). As aquisições horizontais, buscam normalmente um controle de uma parcela maior do mercado em que a empresa atua, por meio de aquisição de concorrentes. Neste tipo de ato de concentração, as principais buscas por similaridades giram em torno de contribuições operacionais e de carteiras de clientes, visando um crescimento acelerado da parcela de

mercado por meio de aquisições de concorrentes que estejam em possíveis dificuldades financeiras, ou que possuam alguma vantagem competitiva em relação ao setor, atualmente muito comum em inovações tecnológicas (Ribeiro, 2019).

Já as aquisições verticais, buscam primordialmente atingir a conciliação de custos de produção e distribuição. Estas, por sua vez, acontecem ao longo da cadeia de produção do setor em que a empresa está inserida, com vistas a acoplar empresas fornecedoras de insumos ou até distribuidores dos seus produtos à operação principal, assim, tendo um melhor controle sobre os preços praticados e políticas de distribuição no setor. Desta forma a empresa que busca estes atos, pode ter uma maior previsibilidade de suas contas e atingir uma maior estabilidade contábil, caso seja este seu principal objetivo (Garcia, 2012).

Os atos de concentração, ou operação de M&A (do inglês “*mergers and acquisitions*”, ou fusões e aquisições em português), possuem diversas formas de incorporação de duas ou mais empresas ou até mesmo dissolução. Alguns exemplos destas possibilidades são: i) Fusão: quando duas empresas se juntam de forma igualitária; ii) Aquisição: uma empresa adquire o controle de outra empresa, podendo ser extinta ou não; iii) *Joint Venture*: onde duas empresas se juntam, normalmente para um projeto específico, dando origem à uma terceira parte. Já um exemplo de dissolução pode ser uma cisão em que parte da operação de uma empresa é separada de sua principal, sendo vendida para uma terceira parte. No mercado corporativo brasileiro, os exemplos mais comuns, são as fusões e aquisições (Sudarsanam, Mahate e Freeman, 2001).

As operações de M&A são notadamente operações de risco, mas também pode gerar diversos benefícios possíveis como ganho de escala, aumento de eficiência operacional, diversificação de negócios e benefícios tributários. Os principais riscos implícitos neste tipo de operação são financeiros, operacionais e de governança e podem ser relacionados ao nível de relação entre as empresas participantes e principalmente ao processo de integração, que deve ser realizado entre as operações após a finalização da negociação. As principais causas que podem gerar um processo de integração não satisfatório para a operação estão ligadas a diferenças operacionais, funcionais, geográficas, estratégicas e culturais entre as partes negociantes (Nogueira, 2017).

Por outro lado, apesar de diversos estudos sobre o tema, como por exemplo Mueller e Sirower (2003), Linn e Switzer (2001) e Meeks (1977) não demonstrarem melhoras conclusivas de longo prazo em atos e concentração, tem-se que melhoras significativas no fluxo de caixa das companhias, ganho de mercado e melhorias nos processos operacionais,

gerando no longo prazo um acréscimo na rentabilização dos acionistas, são alguns exemplos das vantagens da realização de operações de M&A bem-sucedidas (Bomfim e Callado, 2016).

Tendo em vista o que foi discutido acima, tem-se que fusões e aquisições são estratégias empresariais complexas com muitas razões, metas e implicações que se estendem a empresas e economias. Vantagens competitivas, obtenção de sinergias operacionais e financeiras e consolidação setorial são algumas das principais razões para elaboração destas transações. No entanto, é essencial o reconhecimento de que há um conjunto significativo de riscos implícitos neste tipo de operação, principalmente ligados ao processo de integração posterior à operação entre as companhias e as diferenças culturais e organizacionais envolvidas. Embora existam evidências distintas sobre os benefícios de longo prazo para as empresas, é evidente que, em casos de sucesso, negociações bem-sucedidas podem levar a uma melhoria significativa no desempenho financeiro e operacional e, portanto, podem afetar positivamente seus acionistas a médio e longo prazo. Portanto, conhecer os motivadores, riscos e benefícios potenciais dos processos avaliados são essenciais para uma abordagem crítica e fundamentada da viabilidade para cada caso em específico. Ademais, ter o conhecimento a respeito da regulação do processo é de grande importância, como será visto a seguir.

2.2 – Regulação dos atos de concentração

Os atos de concentração no Brasil, ocorrem sob a regulação e fiscalização do Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE). O CADE é uma autarquia federal vinculada ao Ministério da Justiça e Segurança Pública e é componente do Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência. Esta tutela é de extrema importância, para que se evitem atos de concentração desleais com consequências negativas ao mercado, como por exemplo a extinção da competição em algum setor específico, possibilitando a geração de um oligopólio, ou até mesmo um monopólio no setor (Fabre, 2019).

De acordo com Fabre (2019) a criação do CADE remonta ao ano de 1962¹, influenciada por organizações internacionais, como a comissão federal de comércio dos EUA, particularmente com a aprovação da lei de defesa da concorrência de 1994 e da lei 12.529/2011. A inspiração para a fundação do CADE veio da necessidade de se combater

¹ Neste período da década de 1960, o país estava em meio a um processo de industrialização e desenvolvimento econômico. Impulsionado pela política econômica voltada ao incentivo da industrialização e à entrada de capital estrangeiro no país do governo Juscelino Kubtschek (1956-1961) (Viceconti, 1977).

práticas anticompetitivas e monopólios que limitavam o crescimento econômico e prejudicavam os consumidores.

A criação da autarquia foi inspirada em órgãos antitruste² existentes em diversos países ao redor do mundo. Entre os modelos que serviram de referência para a sua criação, destacam-se principalmente a Comissão Federal de Comércio dos Estados Unidos (FTC). A FTC é um dos mais antigos órgãos de defesa da concorrência do mundo e tem uma influência significativa no desenvolvimento de políticas antitruste. Sua atuação na prevenção e investigação de práticas anticompetitivas serviu como exemplo para o CADE, especialmente em relação à análise de fusões e aquisições (Fabre, 2019).

O CADE foi inicialmente estabelecido como um órgão vinculado ao Ministério da Fazenda, mas ao longo dos anos passou por diversas mudanças em sua estrutura e atribuições. A Lei de Defesa da Concorrência, Lei nº 8.884/1994, de 1994, foi um marco importante que conferiu maior independência ao CADE, transformando-o em um órgão do Ministério da Justiça e Segurança Pública, que tem como objetivo a fiscalização da gestão econômica e do regime de contabilidade das empresas, fortalecendo assim seu papel na prevenção, por meio de análises e decisões colegiadas, e na repressão na forma investigativa e de julgamentos de casos de concentração econômica, abuso de poder econômico e outras práticas prejudiciais à concorrência (CADE, 2024).

A atuação do CADE é fundamental para garantir um ambiente de negócios saudável no Brasil, contribuindo para a promoção da concorrência, o estímulo à inovação e a proteção dos direitos dos consumidores (Chicarelli e Delarco, 2020).

Desde o início dos anos 2000, o CADE passou por uma série de evoluções, incluindo a modernização de seus processos introduzida pela Lei 12.529/2011, que passou a submeter operações de fusões e aquisições à análises *a priori*, para prevenção de efeitos anticompetitivos.³ Além disso, o CADE assumiu a responsabilidade de instrução de processos administrativos de apurações de infrações à ordem econômica, competência anteriormente sob responsabilidade da Secretaria do Direito Econômico (SDE), e também de análises processuais de atos de concentração, anteriormente regida pela Secretaria de Acompanhamento Econômico (SEAE), do Ministério da Fazenda. Após as alterações de competências, a SDE foi extinta e o SEAE passou a promover a advocacia da concorrência

² Políticas antitruste procuram tutelar, sob sanção, o pleno exercício do direito à livre concorrência como instrumento da livre iniciativa, em favor da coletividade (GABAN e DOMINGUES).

³ Competências. Gov.br. Disponível em: <<https://www.gov.br/cade/pt-br/acesso-a-informacao/institucional/competencias>>. Acesso em: 24 de Julho de 2024.

perante órgãos governamentais e a sociedade, sendo essa sua principal função atualmente (Takaki, Souza e Muller, 2011).

Logo, as empresas envolvidas em uma fusão ou aquisição devem notificar o CADE e obter a aprovação deste antes de prosseguir com a transação. O conselho atua realizando análises detalhadas por meio de auditorias contábeis, setoriais e societárias, e, em alguns casos, impõe restrições ou condições para a conclusão da operação, visando preservar a concorrência no mercado. Isso pode incluir a venda de ativos ou a adoção de medidas para evitar a criação de posições dominantes (Cavalcanti, 2014).

As etapas seguida pelo CADE consistem em análises dos pedidos provenientes das empresas, com estudos de composição de mercado, participação de mercado e ameaças à concorrência; investigação societária e contábil das companhias participantes; fiscalização de possíveis irregularidades por meio de auditorias documental, societária e contábil das companhias; e em última instância, no julgamento de qualquer tópico entendido como uma possível ameaça à prática competitiva no ambiente econômico (oligopólio em potencial, por exemplo) (CADE, 2024).

Portanto, tem-se que é crucial supervisionar as fusões no Brasil para evitar práticas anticompetitivas que possam levar ao estabelecimento de oligopólios ou monopólios prejudiciais à economia e aos consumidores. As responsabilidades do CADE neste sentido envolvem o exame metucioso e a implementação de regulamentações que evitem que fusões e aquisições sufoquem a concorrência.

2.3 - Literatura sobre o tema

Nesta seção, é realizada uma análise da literatura existente sobre o tema das fusões e aquisições (M&A) no Brasil, o objetivo é fornecer uma visão das perspectivas teóricas e empíricas sobre as operações de M&A, por meio de uma análise crítica da literatura especializada, buscando expor as tendências, lacunas de pesquisa e conclusões que possam contribuir para o desenvolvimento da presente pesquisa. O quadro 1 traz os trabalhos compilados.

Quadro 1 - Estudos sobre fusões e aquisições no Brasil

Autor(es)	Objetivo	Período de Análise	Metodologia(s)	Conclusão
Garcia (2012)	A pesquisa avaliada tem como objetivo principal,	O período de análise utilizado para esta pesquisa	Utilizaram-se duas amostras para testar hipóteses	Os resultados obtidos demonstraram que as investidas internacionais realizadas por empresas brasileiras realmente geram valor. Esse valor é influenciado positivamente

	entender qual o nível de sucesso de aquisições realizadas por empresas brasileiras no exterior, pelos últimos 15 anos. O sucesso é caracterizado pela geração de valor aos acionistas.	foi entre 1997 e 2012.	relacionadas ao desempenho de fusões e aquisições de empresas brasileiras. A primeira amostra consistiu apenas em observações de empresas brasileiras que realizaram fusões ou aquisições internacionais durante um período específico, enquanto a segunda amostra incluiu dados de empresas brasileiras que não realizaram nenhuma aquisição fora do país durante o mesmo período.	quando a diferença cultural entre os países envolvidos na transação é baixa ou moderada, e quando o ambiente institucional da empresa adquirida é desenvolvido. Além disso, a relação entre a experiência prévia das empresas brasileiras em fusões ou aquisições internacionais e o desempenho de novas aquisições no exterior segue um padrão em forma de U-invertido.
Bomfim e Callado (2016)	O estudo busca avaliar quais os principais efeitos resultantes de operações de F&A ao desempenho econômico-financeiro de empresas de capital aberto, listadas no Brasil.	O período de análise utilizado para esta pesquisa foi entre 2008 e 2014.	Para testar a relação entre o desempenho econômico-financeiro das companhias após as fusões e aquisições (F&A), utilizou-se a técnica de dados em painel Pooled Ordinary Least Square (POLS) e efeitos aleatórios.	Os resultados evidenciaram que as operações entre empresas do mesmo setor resultaram em sinergias, como previsto pela hipótese das sinergias, e que realizar mais de uma combinação de negócios trouxe benefícios para as empresas. Porém, o tamanho das empresas e o uso de diferentes formas de financiamento, como caixa, dívida e múltiplas modalidades de recursos, tiveram um impacto negativo no desempenho financeiro das empresas analisadas durante o período examinado.
Nogueira (2017)	Este estudo analisa os efeitos da estrutura de propriedade (concentração e tipologia do maior acionista) nas decisões de fusões e aquisições (M&A) em 429 empresas brasileiras, não financeiras, de capital aberto.	O período de análise utilizado para esta pesquisa foi entre 1998 e 2007.	As metodologias utilizadas na pesquisa foram: análise descritiva das principais variáveis utilizadas. E para a estimação do modelo, foi utilizado o método de regressão logística em dados em painel. Para realizar a derivada do modelo de regressão binária,	Os resultados apontam que quanto maior a concentração de propriedade do maior acionista, menor a probabilidade de ocorrência de uma transação de M&A.

			foi utilizado também, o modelo de variável latente.	
Silva e Netto (2022)	Verificar os retornos das operações de fusões e aquisições para os acionistas de empresas adquirentes em momentos de crise no cenário econômico brasileiro.	Os dados das fusões e aquisições (F&A) analisadas neste estudo foram obtidos da base de dados da ANBIMA. E inclui transações de F&A anunciadas durante o intervalo de tempo de 2002 a 2017.	Foi utilizado o método de estudo de evento para calcular retornos anormais e empregamos técnicas de Regressão Linear Múltipla e Propensity Score Matching para relacionar esses retornos às características dos executivos e das empresas.	Foram encontrados retornos anormais médios positivos (entre 1,8% e 3,3%) para operações de F&A realizadas em períodos de recessão no Brasil. Além disso, identificou-se que os retornos anormais durante períodos de crise e períodos de expansão diferem substancialmente.
Silva (2022)	A presente pesquisa pretende contribuir com o estudo de fusões e aquisições no Brasil ao analisar a relação entre variáveis macroeconômicas e a atividade de M&A no país.	A seleção de fusões e aquisições (F&A) examinadas neste estudo foi feita com base nos registros da ANBIMA - Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais. Essa base de dados abrange transações de F&A anunciadas durante o intervalo de tempo compreendido entre 2002 e 2017.	Dado o sucesso e a ampla validação da relevância empírica dos métodos e resultados utilizados na literatura até o momento, utilizou-se de uma regressão múltipla, a fim de verificar a influência das variáveis macroeconômicas selecionadas.	Foi observado que a taxa de juros-meta estabelecida pelo COPOM tem um impacto negativo no volume de transações de fusões e aquisições (M&A) no Brasil durante o período examinado. Por outro lado, o crescimento real do PIB previsto para o ano seguinte e o desempenho do índice IBOVESPA têm um efeito positivo na atividade de M&A. No entanto, o índice IBOVESPA mostrou um efeito praticamente insignificante. Além disso, as três variáveis analisadas conseguem explicar cerca de 30% das variações observadas no número de operações de M&A realizadas no país entre janeiro de 2010 e março de 2021.
Arruda (2022)	A pesquisa tem como objetivo examinar como o contexto econômico do Brasil impacta a incidência de fusões e aquisições, visando	O período analisado reflete os anos de 2002 a 2021, com especificação de análise para os anos de 2020 e 2021, que	A metodologia adotada para a realização da análise presente na pesquisa foi a estimação em dois estágios.	Observou um indicativo de que a taxa de juros exerce um efeito negativo sobre as fusões e aquisições (M&A), sugerindo que quanto mais alta a taxa de juros, menos provável será a ocorrência de novos negócios. Tal análise faz sentido na prática, pois o aumento no custo do crédito torna as transações mais dispendiosas, representando um dos principais riscos para investidores, tanto brasileiros quanto estrangeiros.

	identificar tendências e padrões ao longo do tempo, e discernir quais variáveis predominam nesse processo.	refletiram o período pandêmico de COVID-19.		
--	--	---	--	--

Fonte: Elaboração própria

A análise da literatura sobre fusões e aquisições, exposta no quadro 1, revela características importantes sobre os determinantes, efeitos e tendências dessas transações empresariais ao longo do tempo. Estudos como o de Garcia (2012) destacam a criação de valor para os acionistas das empresas brasileiras que realizam aquisições internacionais, ressaltando a importância do ambiente institucional e cultural para o sucesso dessas operações.

Por sua vez, Bomfim e Callado (2016) mostram que as operações de fusão e aquisição entre empresas do mesmo setor resultaram em sinergias positivas. Já Nogueira (2017) evidencia a relação entre a estrutura de propriedade das empresas e a probabilidade de participação em fusões e aquisições, enfatizando a influência dos acionistas controladores nesse processo. Silva e Netto (2022) e Arruda (2022) abordam a influência das variáveis macroeconômicas no mercado de M&A brasileiro, destacando o impacto da taxa de juros e do cenário econômico na atividade de fusões e aquisições.

Os períodos de dados analisados nas pesquisas variaram bastante, com uma amostragem que varia entre 1997 e 2021. Estudos específicos analisaram períodos como 1997-2012, 2008-2014 e 1998-2007, enquanto a base de dados da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (ANBIMA) foi utilizada para examinar transações anunciadas entre 2002 e 2017, com algumas análises estendendo-se até 2021 para capturar os efeitos da pandemia da COVID-19. De forma geral, por volta do início dos anos 2000, até o período pré COVID-19 foram os mais utilizados.

A técnica de dados em painel *Pooled Ordinary Least Square* (POLS) e efeitos aleatórios (effect) é um método de estimação frequentemente usado nos trabalhos, conforme pode ser observado no quadro 1. A regressão logística de dados em painel e o modelo de variável latente foram usados para a estimação de modelos durante a década passada. Mas também há trabalhos que realizam uma avaliação descritiva. Esta variedade de metodologias reflete a diversidade das abordagens empregadas na análise de fusões e aquisições no Brasil.

A avaliação realizada acima, fornece um panorama abrangente das dinâmicas e implicações das fusões e aquisições no Brasil, contribuindo para o entendimento dos fatores que influenciam direta e indiretamente a eficiência destas operações. No entanto, é importante ressaltar, conforme pode ser verificado no quadro 1, que não há consenso acadêmico, especialmente em relação aos efeitos de longo prazo das fusões e aquisições e às estratégias de mitigação de riscos associadas a essas operações. Mesmo porque, trata-se de um tema de envolve muitos fatores e diversas particularidades a depender do mercado em que as fusões e aquisições acontecem.

3 REFERENCIAL TEÓRICO: ESTRUTURAS DE MERCADO

O objetivo deste capítulo é apresentar o entendimento teórico a respeito das diferentes estruturas de mercado, com vistas a proporcionar uma boa compreensão a respeito da formação do processo concorrencial e das possibilidades de fusões e aquisições no âmbito de cada mercado.

3.1 – Concorrência Perfeita

A estrutura de mercado caracterizada como concorrência perfeita ou competição perfeita, é um modelo teórico que representa uma idealização do funcionamento dos mercados em que as interações econômicas entre os agentes ocorrem de forma eficiente, maximizando o bem-estar social e alcançando a alocação ótima dos recursos escassos (Hall, 2018).

Marchal (1948) afirma que a concorrência perfeita se traduz em um ambiente de mercado em que os produtos oferecidos por diferentes empresas são homogêneos, em teoria, não há vantagens oriundas da diferenciação de produto. Logo, em tal ambiente de mercado se tem a máxima concorrência, mesmo porque vigora o princípio da livre entrada e saída, de modo que inexistem barreiras de qualquer natureza, o que ajuda o mercado com este perfil a ser bastante dinâmico, sendo que nenhum agente individualmente tem capacidade de direcionar o preço que vigora no mercado.

Além disso, Kupfer (2018) descreve que a estrutura de competição perfeita deve apresentar a condição de informação perfeita. Esta característica diz que todos os agentes possuem condições iguais de acesso completo às informações e condições de mercado, como preços, tecnologias e preferências de consumo. Assim, não há presença de vantagens competitivas informacionais entre os agentes.

Logo, tem-se que a estrutura de competição perfeita é uma abstração teórica que consegue ilustrar um contexto em que vigoraria a máxima concorrência e a inexistência de poder de mercado. Usando tal cenário como base é possível compreender o efeito de vantagem concorrencial gerado por diversas estratégias empresariais.

3.2 – Monopólio

O monopólio, em oposição às características de grande diversificação de competidores e baixa influência nos preços da concorrência perfeita, é caracterizado por conceitos bastante específicos, como a presença de um único produtor dominante que detém elevado poder de mercado (Kupfer, 2020).

O poder sobre o mercado é uma característica dos monopólios, que permite às empresas monopolistas fixarem preços de forma a maximizar seus lucros, frequentemente em detrimento do bem-estar do consumidor, gerando assim preços mais elevados do que na competição perfeita (Pindyck e Rubinfeld, 2008). Outro fator resultante desta dinâmica, é a chamada “perda de peso morto”, que se caracteriza como uma ineficiência alocativa responsável pela redução do excedente total da economia, dada pela prática de preços elevados e produção total inferior em comparação aos mercados de ampla concorrência (Vasconcelos, 2023).

O monopólio é caracterizado por barreiras substanciais que dificultam a entrada de novos concorrentes no mercado. Essas barreiras podem ser formadas por: patentes ou concessões que garantem exclusividade ao monopolista, economias de escala tão amplas que inviabilizam a competição eficiente de novas empresas, acesso exclusivo a recursos essenciais para a produção, tecnologias avançadas que permitem ao monopolista reduzir custos e praticar preços mais baixos do que os potenciais concorrentes, além de a oferta de um bem ou serviço único, sem substitutos perfeitos, o que assegura ao monopolista o controle sobre o preço. (Vasconcelos, 2023). Vale ressaltar que, barreiras comportamentais também podem sustentar um monopólio. Práticas comerciais agressivas são exemplos deste tipo de barreira comportamental, como contratos de exclusividade e discriminação de preços, dificultando ainda mais a entrada de novos agentes no mercado (Kupfer, 2020).

Já o monopólio natural significa que uma empresa detém o controle total de um recurso ou infraestrutura vital que requer grandes investimentos, como foi o caso da Petrobras no setor petrolífero brasileiro até o ano de 1997 quando, oficialmente, perdeu este posto. (Pindyck e Rubinfeld, 2008). São típicos de setores que possuem custos fixos elevados e que dependem de alta capacidade de escala, como setores ligados à infraestrutura (distribuição de energia e saneamento básico), gerando altos riscos de ineficiência econômica (Rodrigues, 2012).

Há também a existência de monopólios legais, empresas como a B3, que é um exemplo de monopólio legal no Brasil, já que como um quase-monopólio no mercado de capitais e cobra taxas consideradas altas em comparação com padrões internacionais (Rodrigues, 2012). Comumente regulados pelo Estado, monopólios legais podem objetivar assegurar a oferta eficiente e acessível de serviços essenciais, minimizando possíveis impactos negativos sobre os consumidores (Vasconcelos, 2023).

Em resumo, o monopólio é uma estrutura de mercado representativa do oposto da competição perfeita, em que há a prevalência de uma única empresa, o que proporciona um

elevado poder de mercado que se reflete nos preços de mercado. Seu entendimento é crucial para a compreensão dos impactos da concentração de mercado sobre a eficiência econômica em comparação à mercados com estruturas competitivas, assim como para a elaboração de políticas antitruste e regulamentações estatais (Pindyck e Rubinfeld, 2008).

3.3 – Oligopólio

O oligopólio é uma estrutura de mercado que se caracteriza por um reduzido número de agentes dominantes sobre a oferta de um mercado específico, criando uma interdependência estratégica entre as firmas. Este cenário difere das estruturas apresentadas anteriormente, pois em um mercado oligopolístico, as decisões estratégicas de preço e produção, por exemplo, afetam diretamente o comportamento das demais firmas participantes desta dinâmica (Hall, 2018).

De acordo com Varian (2022), esta interdependência demanda que os agentes antecipem as reações dos demais participantes, para que as decisões sejam assertivas. Esta dinâmica é ilustrada no que ficou conhecido como “Teoria dos Jogos”, em que cada ação tomada por um participante do mercado propicia uma reação em cadeia, gerando um processo decisório dinâmico, realizados em sequência ou simultaneamente pelos agentes participantes. O quadro 2 apresenta alguns modelos teóricos que organizam as possibilidades de comportamentos em um mercado caracterizado como oligopólio.

Quadro 2 - Modelos de comportamento em oligopólio

Modelo de Cournot	Empresas definem as quantidades de produção a partir de expectativas sobre o comportamento das demais firmas. Em equilíbrio, a produção é ajustada para maximização dos lucros, esperando que as expectativas em relação aos competidores se confirmem. Em mercados mais competitivos, o preço tende a se aproximar ao custo marginal.
Modelo de Bertrand	Foco no preço. Os preços são estabelecidos com base nas expectativas sobre os preços dos concorrentes. Equilíbrio competitivo é atingido quando os preços definidos pelas firmas se igualam ao custo marginal.
Modelo de Stackelberg	Neste modelo, uma empresa assume papel de líder ao definir sua quantidade de produção a partir das expectativas de reação de outra empresa “seguidora”. Apresenta o conceito de hierarquia no mercado, e as decisões estratégicas são realizadas de forma sequencial, diferenciando-se dos modelos simultâneos.

<p style="text-align: center;">Conluio e Cartéis</p>	<p>As empresas podem optar em cooperação mútua, resultando na formação de cartéis, visando objetivos como restrição da produção e maximização de lucros. Apesar de, em um primeiro momento, ser uma estratégia atrativa para as empresas, pode se tornar um cenário instável, pois os acordos podem ser violados por interesses individuais das firmas, buscando vantagens individuais em relação aos demais agentes participantes.</p>
--	---

Fonte: Elaboração própria com base em Varian (2022)

De acordo com Varian (2022), existem quatro principais modelos utilizados para analisar o comportamento dos agentes em um mercado oligopolizado, como evidenciado no Quadro 2. Estes são: (1) Modelo de Cournot, (2) Modelo de Bertrand, (3) Modelo de Stackelberg e (4) Conluio e Cartéis; tais comportamentos variam com o foco das empresas em preço e produção, assim como possíveis comportamentos de posicionamento de mercado como liderança e cooperação.

Uma das principais estratégias para as empresas expandirem ou diversificarem suas atividades em um mercado oligopolístico é a realização de operações de fusões e aquisições. Além de fornecer um meio alternativo de crescimento, essas operações também respondem às pressões competitivas e às mudanças no mercado. A literatura econômica enfatiza que as fusões e aquisições podem ser motivadas por uma variedade de fatores. Esses fatores podem ser divididos em três grupos principais: estratégias competitivas, reações às mudanças no ambiente competitivo e ineficiências do mercado de capitais (Cantwell e Santangelo, 2002).

As estratégias competitivas, por exemplo, podem incluir a busca por aumentar o poder de mercado, tomar medidas defensivas para evitar ser adquirido por concorrentes maiores, buscar sinergias, como economias de escopo e escala, e reduzir custos de transação e informação. Essas estratégias geralmente são associadas a integrações verticais (Cantwell e Santangelo, 2002). Estas razões são particularmente pertinentes em mercados oligopolísticos, onde a concentração de poder pode oferecer vantagens significativas, como maior controle sobre os preços e a capacidade de alterar as condições de mercado.

No que tange às respostas às mudanças no ambiente competitivo, a necessidade de controlar o setor de atuação ou obter novos mercados e tecnologias podem motivar fusões e aquisições. As empresas são frequentemente pressionadas a se adaptar rapidamente às novas tecnologias e à entrada de novos concorrentes em um mercado oligopolístico. Neste contexto, as fusões e aquisições são uma solução para entrar rapidamente em novos mercados ou adquirir habilidades tecnológicas que seriam difíceis ou demoradas de desenvolver internamente (CANTWELL e SANTANGELO, 2002).

4 O SETOR DE TELECOMUNICAÇÕES BRASILEIRO

O setor de telecomunicações ocupa um papel crucial para o desenvolvimento socioeconômico de um país, integrando o acesso à informação e conectividade nos mais extremos pontos geográficos, a partir de tecnologia e incentivos, porém apresenta desafios estruturais que persistem ao longo de décadas (Mori, 2018). Essas características serão descritas, a partir de estudos realizados sobre a literatura disponível.

O setor de telecomunicações no Brasil contempla uma variedade de produtos e serviços como telefonia fixa e móvel, banda larga fixa e móvel, e serviços de comunicação corporativa, como redes privadas e soluções em nuvem (Anatel, 2020a). As principais empresas atuantes no setor, no Brasil, são a Telefônica do Brasil (Vivo), de capital privado; a Claro, subsidiária do grupo mexicano América Móvil; a TIM Brasil, controlada pela empresa italiana TIM; e a Oi, que passou por um processo de reestruturação por meio de recuperação judicial, e teve sua operação móvel vendida em 2020 para as empresas concorrentes, por meio de um consórcio formado entre Vivo, TIM e Claro (ANATEL, 2020a).

A estrutura de oligopólio presente no setor, caracteriza a presença de poucas empresas atuantes, porém de grande porte. Alguns exemplos são Claro, Vivo e Tim, acima citadas, que atuam de forma dominante nos segmentos de telefonia móvel, fixa e banda larga fixa. Enquanto a Claro tem maior parcela de participação nos segmentos de telefonia fixa (30,30%) e banda larga (22,30%), a Vivo se apresenta como líder no segmento de telefonia móvel no país (38,30%) (CADE, 2023). Porém, existem as Prestadoras de Pequeno Porte (PPP), que possuem relevância principalmente no segmento de banda larga, e hoje superam juntas, a participação das grandes empresas citadas com aproximadamente 51,4% somadas, beneficiadas pela Lei nº 13.789/2019 que buscou ampliar a competitividade e eficiência do setor (ANATEL, 2020a).

A década de 1990 foi um marco de grande relevância para o setor, pois representa um período de um amplo processo de desestatizações no Brasil, com foco na modernização da economia e diminuição da presença estatal em setores estratégicos. O setor de telecomunicações protagonizou um dos maiores marcos deste processo, com receitas totais de US\$ 29,81 bilhões e transferência de dívidas na casa dos US\$ 2,94 bilhões com a privatização da Telebrás no ano de 1998. Este processo foi viabilizado por meio da extinção do monopólio e foi pautado na política de tripé macroeconômico instaurado na época, que consistia em austeridade fiscal por meio de superávit primário, definição de metas inflacionárias e regime de câmbio flexível (Irineu, 2016).

Assim, a criação da Anatel (Agência Nacional de Telecomunicações)⁴ no ano de 1997 foi crucial para a implementação de políticas no setor de telecomunicações no Brasil, marcando uma nova era na atuação regulatória do setor. Entre suas atribuições principais, são destaque, exemplos como a regulação da remuneração das empresas pelo uso de redes e o direito à exploração de satélites, contribuindo para um ambiente mercadológico mais eficiente e competitivo (Mori, 2018).

O setor analisado possui elevadas barreiras de entradas, sejam elas regulatórias ou de capital, tornando-o um setor com características oligopolísticas no Brasil. Assim, qualquer intenção de um novo entrante para atuar de forma regular, requer habilitação junto aos órgãos responsáveis pela regulação, como no caso das telecomunicações, a Anatel. Além disso, as dinâmicas de mercado intrínsecas ao setor de telecomunicações são diferentes das comumente realizadas em mercados menos regulados, como por exemplo a participação de leilões para que sejam autorizadas a atuação na prestação de serviços de determinadas faixas de frequência ou localidades determinadas pelo Governo. Assim, as empresas se comprometem a realizar investimentos significativos em infraestrutura e desenvolvimento tecnológico como parte das obrigações solicitadas nos editais de concessão (BNDES, 2017).

Além da Lei nº 13.789/2019 citada acima, que teve como objetivo atualizar a antiga Lei Geral de Telecomunicações (LGT) de 1997, atraindo investimento privado ao setor, outro destaque regulatório apresentado no período analisado, foi o Decreto nº 10.480/2020. Este teve como objetivo a regulação das “Lei das Antenas” (Lei nº 13.116/2015), e buscou incentivar o desenvolvimento e o investimento do setor em infraestrutura, a partir de medidas como o silêncio positivo, que autoriza a instalação de infraestrutura para telecomunicações por parte das operadoras, caso não haja manifestação jurídica ou administrativa em até 60 dias por parte dos órgãos responsáveis ou entidades municipais envolvidas; desde que sigam em conformidade com a legislação e condições apresentadas (Dino, 2019).

Entre 2000 e 2020 houve um crescimento anual de 21% no tráfego de dados, refletindo o aumento da demanda por serviços como *streaming*, jogos e aplicações baseadas em IOT (Internet das coisas). Além disso, espera-se que esta demanda crescente seja potencializada com a implementação e distribuição ampliada das redes 5G. Esta dinâmica mostra uma alta

⁴ Criada pela Lei Geral de Telecomunicações ([Lei 9.472, de 16 de julho de 1997](#)), a Anatel foi a primeira agência reguladora a ser instalada no Brasil, em 5 de novembro de 1997. Conforme estabelece a Lei 9.472/1997, a Anatel é uma entidade integrante da Administração Pública Federal indireta, submetida a regime autárquico especial e vinculada ao Ministério das Comunicações. É administrativamente independente e financeiramente autônoma. Cabe à Anatel adotar as medidas necessárias para o atendimento do interesse público e para o desenvolvimento das telecomunicações brasileiras, atuando com independência, imparcialidade, legalidade, impessoalidade e publicidade. ANATEL -Institucional (2020).

necessidade de expansão da infraestrutura já existentes de fibra óptica, essencial para a tecnologia de rede 5G (Sedeh, 2020).

Traduzindo-se a grandeza de investimentos necessários para termos nominais, apenas nos anos de 2017 e 2018, foram destinados à investimentos de infraestrutura no setor, um montante de R\$ 58 bilhões, sendo a destinação exata deste valor não explicitadas, porém entende-se que uma parcela relevante foi direcionada para a implementação das estruturas de fibra óptica direcionadas para o serviço de banda larga móvel 4G (Dino, 2019).

As políticas públicas também se mostram de grande importância para o setor de telecomunicações brasileiro, como por exemplo, pela utilização de recursos advindos de fundos setoriais. O setor analisado, particularmente, conta com o apoio de cinco principais fundos destinados, sendo eles: Fundo de Fiscalização das Telecomunicações (Fistel); Fundo de Universalização dos Serviços de Telecomunicações (Fust); Contribuição para o Desenvolvimento da Indústria Cinematográfica Nacional (Condecine); Fundo para o Desenvolvimento Tecnológico das Telecomunicações (Funttel); e Contribuição para o Fomento da Radiodifusão Pública (CFRP).

Em contraponto, o setor apresenta importantes gargalos estruturais que podem dificultar o desenvolvimento e implementação de novas tecnologias. Alguns exemplos que podem ser citados são a alta carga tributária, além da apresentada subutilização de recursos disponíveis em fundos setoriais, específicos para estas atividades. Entre os anos de 2002 e 2022 por exemplo, foram arrecadados cerca de R\$123,8 milhões nestes fundos direcionados ao setor de telecomunicações, porém apenas metade deste valor foi efetivamente utilizado para investimentos em melhorias de infraestrutura. Em contrapartida à subalocação de recursos estatais disponíveis, empresas privadas foram responsáveis por aproximadamente R\$ 926 bilhões desde as privatizações na década de 1990, tornando o Brasil o quinto maior mercado no mundo em infraestrutura e telecomunicações (Dino, 2019).

De acordo com o CADE (2023) em seu Caderno referente ao setor de telecomunicações, foram registrados 142 atos de concentração no período de 2000 a 2022. Este dado mostra uma dinâmica de consolidação do setor e adaptação das empresas às mudanças tecnológicas e regulatórias apresentadas desde a década de 1990, como as alterações legislativas citadas anteriormente. Estratégias de fusões e aquisições foram utilizadas por grandes *players* para ampliação de suas participações de mercado e diversificação de seus portfólios de produtos ofertados, como nos casos que serão apresentados a seguir.

5 METODOLOGIA E DADOS

Neste capítulo, são detalhadas as metodologias utilizadas para a condução da pesquisa, bem como os dados utilizados.

5.1 Metodologia

Inicialmente foi-se utilizada a metodologia de pesquisa bibliográfica para a realização do mapeamento e compreensão dos fundamentos teóricos elementares e características dos atos de concentração, estruturas de mercado e as respectivas implicações resultantes das interações dos atos de concentração em diferentes cenários de estruturas mercadológicas.

De acordo com Fonseca (2002), a pesquisa bibliográfica se mostra importante para o desenvolvimento de análises e aprofundamentos de teorias já disponibilizadas na literatura, desenvolvendo no pesquisador a capacidade interpretativa crítica sobre o conhecimento apresentado, de maneira coerente. Para o processo sugerido por Fonseca, o leitor deve realizar uma leitura reflexiva das informações, para que desenvolva uma escrita analítica, sintetizando e reordenando as informações obtidas.

Já para contemplar o objetivo proposto, foi utilizada análise exploratória, que de acordo com Gil (2008) é caracterizada por sua flexibilidade, permitindo ao pesquisador ajustes de abordagem ao analisar novas informações disponíveis ao longo do trabalho.

E a análise exploratória implementada pelo presente estudo foi realizada por meio do uso de elementos de estatística descritiva, para organizar, sumarizar e interpretar os dados coletados. Esta abordagem possui grande utilidade prática nos processos de compreensão da distribuição, da variabilidade dos dados e suas relações de impacto entre si, auxiliando na identificação de tendências amostrais e padrões relevantes para as análises subsequentes (Levine et al., 2000).

De acordo com Triola (2013), a análise descritiva de dados é de grande utilidade nos processos de compilação de informações, medições estatísticas e interpretação contextual. Ademais, sua importância para interpretações contextuais fez-se presente durante as análises dos resultados obtidos, com base nos estudos sobre as teorias econômicas referentes às estruturas de mercados e operações de concentração das empresas.

Assim, a combinação de pesquisa exploratória para captura de dados e as suas análises descritivas respectivamente, reflete o caráter investigativo e analítico do presente trabalho, permitindo a alinhar a base de conhecimento teórico e sua tradução em indicativos relevantes e estruturados de forma prática.

Além disso, é realizada uma análise sobre as principais características apresentadas, como o número de operações submetidas, relação de aprovações e reprovações, tipos de operações mais frequentes (fusões, aquisições, joint ventures, etc...), participação de empresas brasileiras e estrangeiras, principais mercados de atuação e quais as principais motivações apresentadas pelas empresas envolvidas para a realização da operação. Ressalta que toda a análise foi pautada nas informações possíveis de serem acessadas por meio dos protocolos fornecidos pelo CADE, na maioria dos casos, os valores envolvidos nas operações não estavam disponíveis para consulta.

5.2 Dados utilizados

Os dados utilizados para as análises realizadas neste trabalho dizem respeito às operações de fusões e aquisições de empresas brasileiras e estrangeiras que atuam no setor de telecomunicações, entre os anos de 2012 e 2023. Os dados compilados foram solicitados ao CADE por meio da Lei de Acesso à Informação (LAI).

O quadro 3 traz as informações fornecidas pelo CADE sobre os atos de concentração ocorridos entre 2012 e 2023 no setor de telecomunicações. É importante ressaltar que todos os protocolos listados abaixo, seguem o regime de notificação pautado pela Lei 12.529/2011, e o conjunto dos dados constitui tanto operações de rito sumário⁵ quanto ordinário⁶, resultando em um conjunto completo dos processos considerados públicos realizados no período analisado, favorecendo uma análise completa do setor de telecomunicações. Por meio de cada protocolo foi possível pesquisar os detalhes de cada ato de concentração, por meio do sistema SEI (Sistema Eletrônico de Informações) do CADE.

Quadro 3 - Processos de fusão e aquisição submetidos ao CADE entre os anos de 2012 e 2023

Ano da decisão	Protocolo	Rito	Código CNAE	Descrição do CNAE	Teor da Decisão Geral
2012	08700.007229/2012-31	S	6120-5/99	Serviços de Telecomunicações Sem Fio Não Especificados Anteriormente	Aprovação sem restrições
2013	08700.008998/2013-38	S	6110-8/99	Serviços de Telecomunicações por Fio Não Especificados Anteriormente	Aprovação sem restrições
2013	08700.008433/2013-50	S	6130-2/00	Telecomunicações por Satélite	Aprovação sem restrições

⁵ O procedimento sumário será aplicado pelo Cade aos casos que, em virtude da simplicidade das operações, tenham menor potencial ofensivo à concorrência.

⁶ O procedimento ordinário é aplicado a operações complexas com potencial impacto ofensivo à concorrência. A solicitação de aprovação para ato de concentração econômica sob o procedimento ordinário deverá conter mais informações do que aquela referente ao procedimento sumário.

2013	08700.006893 /2013-44	S	6110- 8/99	Serviços de Telecomunicações por Fio Não Especificados Anteriormente	Aprovação sem restrições
2016	08700.003598 /2016-89	S	6120- 5/99	Serviços de Telecomunicações Sem Fio Não Especificados Anteriormente	Aprovação sem restrições
2017	08700.007203 /2017-06	S	6130- 2/00	Telecomunicações por Satélite	Aprovação sem restrições
2018	08700.005838 /2018-41	S	6130- 2/00	Telecomunicações por Satélite	Aprovação sem restrições
2018	08700.002872 /2018-64	S	6130- 2/00	Telecomunicações por Satélite	Aprovação sem restrições
2018	08700.000910 /2018-44	S	6120- 5/99	Serviços de Telecomunicações Sem Fio Não Especificados Anteriormente	Aprovação sem restrições
2019	08700.003186 /2019-91	O	6130- 2/00	Telecomunicações por Satélite	Aprovação sem restrições
2019	08700.002013 /2019-56	O	6110- 8/99	Serviços de Telecomunicações por Fio Não Especificados Anteriormente	Aprovação sem restrições
2019	08700.001871 /2019-83	S	6130- 2/00	Telecomunicações por Satélite	Aprovação sem restrições
2020	08700.002878 /2020-56	S	6120- 5/99	Serviços de Telecomunicações Sem Fio Não Especificados Anteriormente	Aprovação sem restrições
2020	08700.002761 /2020-72	O	6120- 5/99	Serviços de Telecomunicações Sem Fio Não Especificados Anteriormente	Aprovação sem restrições
2021	08700.006373 /2020-61	O	6130- 2/00	Telecomunicações por Satélite	Aprovação sem restrições
2021	08700.006139 /2021-14	S	6130- 2/00	Telecomunicações por Satélite	Aprovação sem restrições
2021	08700.005071 /2021-56	S	6110- 8/99	Serviços de Telecomunicações por Fio Não Especificados Anteriormente	Aprovação sem restrições
2022	08700.007149 /2022-58	S	6120- 5/99	Serviços de Telecomunicações Sem Fio Não Especificados Anteriormente	Aprovação sem restrições
2023	08700.001462 /2023-63	S	6130- 2/00	Telecomunicações por Satélite	Aprovação sem restrições

Fonte: CADE (2024)

Nota: S= Sumário; O=Ordinário

A escolha do período de 2012 à 2023 para a realização das análises na presente pesquisa, se deu pelo motivo de estar situado logo após um período de grandes mudanças para o setor de telecomunicações no Brasil, como a desestatização do setor nos anos 1990 (Dino, 2019) e os avanços regulatórios capitaneados pela Anatel nos anos 2000 (Anatel, 2020a), apresentados no capítulo anterior. Assim, entendeu-se a possibilidade de grandes movimentações estratégicas que poderiam trazer resultados interessantes para as análises realizadas a seguir sobre as decisões das empresas em realizar os atos de concentração no período selecionado. Ademais, também se considerou a disponibilidade dos dados disponibilizados pelo CADE.

Além disso, o setor de telecomunicações brasileiro foi escolhido devido ao seu papel estratégico no desenvolvimento socioeconômico do país, sendo um pilar de modernização e integração nas atividades produtivas e governamentais de uma nação (Mori, 2018). O estudo aprofundado sobre o setor se mostra relevante para a compreensão das grandes mudanças

estruturais que se apresentaram nas últimas décadas, como a aceleração do desenvolvimento tecnológico, as privatizações realizadas nas décadas de 1990, bem como uma maior demanda por conectividade e acesso à informação como nunca antes presenciada. Incentivando assim uma adaptação estratégica das empresas para continuarem competitivas (CADE, 2023).

A análise dos resultados obtidos foi conduzida a partir de estatística descritiva dos atos de concentração fornecidos pelo CADE. Seu processo foi pautado na captura dos documentos referentes à cada protocolo disponibilizado, a partir do sistema SEI, organizados por ano. Assim foi possível a identificação das informações relevantes para a pesquisa, separadas em categorias como número de operações, tipos de transação, perfis das empresas envolvidas, principais motivações apresentadas para cada operação e os mercados relevantes que foram impactados. Em complemento, as análises realizadas sobre os impactos na estrutura de mercado do setor, foi possibilitada pelo estudo das teorias microeconômicas de competição e sobre as competências do CADE na atuação regulatória de práticas anticompetitivas no Brasil, embasando a interpretação crítica sobre as decisões tomadas pela autarquia em cada processo analisado.

Portanto, o desenvolvimento de pesquisas sobre o tema escolhido é importante para o exame aprofundado sobre as dinâmicas apresentadas em um setor que impacta diretamente no acesso à informação e infraestrutura nacional, fatores esses, cruciais para o desenvolvimento inovativo e produtivo de um país. Assim, os resultados apresentados oferecem subsídio para futuras pesquisas relacionadas, contribuindo para formulação de modelos preditivos sobre as dinâmicas do setor e seus impactos nos processos produtivos e oferta de serviços. Além disso, os achados no presente estudo podem ser tomados como apoio à modelagem estratégica de futuras operações de concentração de empresas atuantes no setor de telecomunicações brasileiro.

6 RESULTADOS E DISCUSSÕES

Este capítulo apresenta a análise sobre as operações de fusões e aquisições no período de 2012 à 2023 no setor de telecomunicações no Brasil.

No ano de 2012, foi apresentada apenas uma solicitação de ato de concentração ao CADE. A operação consistia na compra de 1912 torres e postes de telecomunicações da Vivo S.A., pela empresa Presidente Participações Ltda., controlada por um fundo de investimento gerido pela GP Investments, que possui atuação nacional. O protocolo 08700.007229/2012-31 foi aprovado sem restrições pelo CADE. As motivações apresentadas foram, a diversificação de portfólio por parte da GP Investments e, por parte da Vivo, a justificativa foi a intenção de focar em seu negócio principal, possibilitando assim, redução de custos. Apresentando-se estratégico para ambas as partes, a aprovação da operação sem restrições do CADE se deu por não apresentar risco de concentração de mercado por nenhuma das partes envolvidas, conforme informações constantes no processo.

Em 2013, foram submetidas três solicitações de atos de concentração ao CADE. A primeira, sob o protocolo 08700.008998/2013-38, representou uma parceria técnico-operacional e comercial entre as empresas Eletrosul e Telebras. A Eletrosul é uma subsidiária de Eletrobras com sede em Florianópolis (SC) e atua nos estados do Rio Grande do Sul, Santa Catarina, Paraná, Mato Grosso, Mato Grosso do Sul e Rondônia; e atende mais de 30 milhões de pessoas nesta região. Já a Telebras está sediada em Brasília (DF), e atua nos estados Rio Grande do Sul, Santa Catarina, Paraná, São Paulo, Mato Grosso do Sul, Mato Grosso, Goiás, Tocantins, Minas Gerais, Rio de Janeiro, Espírito Santo, Bahia, Sergipe, Alagoas, Pernambuco, Paraíba, Rio Grande do Norte, Ceará, Piauí, Maranhão, Belém, Rondônia e Acre.

Pautada na justificativa estratégica de aproveitamento de sinergias e redução de custo para ambas as partes, a operação foi autorizada sem restrições pelo CADE, que entendeu que não haveria riscos de concentração de mercado ou prejuízo à concorrência, conforme documentos do processo. A operação se deu no modelo de contrato associativo de parceria técnica, que visava a prestação conjunta de serviços de telecomunicações, diminuindo os custos dos ativos para a União (principal acionista da Telebras), constando a divisão das receitas dos contratos firmados com clientes.

Outro caso no mesmo ano, foi a aquisição do controle exclusivo da empresa Hispasat, operadora espanhola de telecomunicações via satélite, por parte da Abertis Telecom, também espanhola, e ambas possuem atuação de abrangência nacional. No Brasil, a Abertis

desenvolve apenas as atividades de concessões de rodovias por meio da Arteris S.A e serviços de telecomunicações via satélite por meio da sua participação indireta na Hispasat Brasil Ltda. ("Hispasat Brasil") e Hispamar Satélites S.A. ("Hispamar"). Nesta operação, a Abertis passou a controlar 57,05% do capital da Hispasat. A solicitação realizada sob o protocolo 08700.008433/2013-50 foi autorizada sem restrições pelo CADE, que justificou a não sobreposição horizontal ou vertical no mercado brasileiro de capacidade de satélites, conforme documentos disponibilizados no processo.

A última solicitação no ano de 2013 representou a compra total da empresa Brasil Telecom Cabos Submarinos Ltda., anteriormente pertencente ao grupo Oi, pelo fundo de investimentos BTG Pactual YS Empreendimentos e Participações S.A. Ambas as empresas possuem atuação nacional e, a Brasil Telecom Cabos Submarinos Ltda possui atuação internacional. A BTCS presta serviços de telecomunicações e transmissão de dados corporativos por meio de sua rede de cabos submarinos - denominada rede Globenet -, que passam pelos EUA, Bermudas, Venezuela, Colômbia e Brasil (Fortaleza e Rio de Janeiro). O protocolo 08700.006893/2013-44 foi aprovado sem restrições pelo CADE, afirmando que a aquisição desverticalizaria o setor. Para o grupo Oi, a venda representaria a estratégia de focar em seu negócio principal, e para o BTG Pactual significaria uma diversificação de portfólio, já que não havia sob seu controle operações de transmissão via cabos submarinos.

Em 2016, o protocolo 08700.003598/2016-89 requerido pelas empresas Nextel e Vivo, apresentava um contrato de "*Ran Sharing*", que é uma operação de compartilhamento de infraestrutura móvel 2G, 3G e 4G, possibilitando a expansão tecnológica para ambas as partes. As motivações apresentadas foram a ampliação da cobertura operacional para a Nextel, e a otimização da infraestrutura, gerando receita adicional não especificada, para a Vivo. Por parte do CADE, o acordo foi aprovado sem restrições pela sua capacidade de promover eficiência e maior competitividade ao setor.

O ano de 2017 também registrou apenas uma solicitação ao CADE. O protocolo 08700.007203/2017-06 consistia na compra de todas as ações da empresa espanhola Abertis Infraestructuras S.A., especializada em concessões de rodovias e infraestrutura de telecomunicações, pela empresa alemã HOCHTIEF Aktiengesellschaft, atuante nos mercados de infraestrutura e serviços imobiliários, mas que não apresenta operação local no país. No Brasil, a Abertis atua por meio das subsidiárias Arteris (Concessão rodoviária), além das empresas Hispamar e Hispasat no ramo de comunicação por satélite, possuindo presença abrangente em todo Brasil. A complementariedade das atividades das empresas foi apresentada como motivador principal ao CADE, que acatou à decisão de aprovar sem

restrições a operação por não apresentar problemas à concorrência no mercado local brasileiro.

Na contramão dos anos de 2016 e 2017, o ano de 2018 apresentou três operações submetidas ao CADE. A primeira, caracterizada pela criação de uma *joint venture* pelas empresas YahSat e Hughes. A empresa filha, nomeada de Broadband Connectivity Solutions, tinha como objetivo a oferta de serviços fixos via satélite em mercados estrangeiros, como África, Oriente Médio e Sudoeste Asiático. A Hughes por sua vez, oferece serviços de internet banda larga para uso residencial e para clientes comerciais de pequeno porte, nos Estados Unidos e em outros países, além de tecnologias de rede banda larga, serviços gerenciados, equipamentos, hardware, serviços de satélite e soluções de comunicação para entes privados e públicos, nos Estados Unidos e em outros países, porém no Brasil opera apenas com serviços de FSS (Serviços de Satélite Fixo) abrangendo o território nacional de forma geral. O protocolo 08700.005838/2018-41 foi submetido ao CADE devido a YahSat possuir presença nacional e por possuir controle de um satélite no Brasil. O CADE autorizou a operação sem restrições por não haver sobreposição de mercados no Brasil ou impactos à concorrência local.

No mesmo ano, as empresas ACS, HOCHTIEF, Atlantia e Abertis realizaram uma operação de F&A para o controle compartilhado da Abertis, a partir da constituição de uma Sociedade de Propósito Específico (SPE)⁷. A SPE passou a ser controlada pelas empresas Atlantia e Grupo ACS, assim como a Abertis (indiretamente). Por outro lado, a Atlantia adquiriu até 24,1% da participação na HOCHTIEF, sem alterar o controle da empresa, originalmente detido pelo Grupo ACS. A Atlantia é um player global nos setores de infraestrutura de rodovias e de aeroportos, operando aproximadamente 5.000 km de rodovias na Itália, no Brasil, no Chile, na Índia e na Polônia, bem como administrando aeroportos e no Brasil, o Grupo Atlantia possui participação majoritária na AB Concessões S.A.. A Abertis por sua vez, já teve suas operações mencionadas nas demais operações explicitadas. A complexa operação apresentada pelas empresas pretendia criar um grupo global de infraestrutura para o ramo de concessões em telecomunicações, atuante em 15 países. Desta forma, a solicitação via protocolo 08700.002872/2018-64 foi aprovado sem restrições por não apresentar impactos significativos na dinâmica concorrencial brasileira. Não foram apresentados dados quantitativos a respeito da decisão.

⁷ Modelo de organização empresarial pelo qual se constitui uma empresa limitada ou sociedade anônima com um objetivo específico. Disponível em: <https://www.gov.br/transportes/pt-br/centrais-de-conteudo/spe-pdf#:~:text=>%20Sociedades%20de%20Propósito%20Específico,anônima%20com%20um%20objetivo%20específico.>

A última operação apresentada no ano de 2018, representou a compra de 25% das ações da Algar Telecom S.A. pela empresa Archy, LLC, holding administrada pelo GIC Special Investments Pte. Ltd. O protocolo 08700.000910/2018-44 teve de ser apresentado ao CADE, devido ao oferecimento de serviços pela empresa alvo no Brasil. Motivada pelo potencial de crescimento do setor no Brasil, a operação foi aprovada sem restrições pela autarquia, por não apresentar sobreposições horizontais ou verticais significativas por parte da atuação da Archy, já que por ser uma holding, por natureza jurídica, não constitui atividades operacionais, apenas administração de participações em outras companhias.

Assim como em 2018, o ano de 2019 também apresentou 3 operações de concentração no setor de telecomunicações brasileiro. O primeiro se deu pela constituição de uma *joint venture* pelas empresas Hughes e Star Satellite (subsidiária da Yahsat), focando no oferecimento de serviços de comunicação por meio de satélites no Brasil. A operação submetida pelo protocolo 08700.003186/2019-91 foi aprovada pelo CADE sem restrições devido à baixa concentração do mercado brasileiro de comunicação via satélite, mesmo apresentando sobreposições horizontais e possível integração vertical, uma vez que as empresas já atuavam no mercado brasileiro de telecomunicações, ou como no caso da Yahsat, controlada pela Mubadala Investment Company, possuía licenças para operações no Brasil expedidas pela Anatel.

Outra operação de criação de *joint venture* foi apresentada no mesmo ano, desta vez pelas empresas francesas Airbus Defence and Space SAS e Telespazio France SAS, para adquirir e fornecer capacidade excedente da comunicação satelital militar dos Satélites Syracuse 4, desenvolvidos para as Forças Armadas Francesas, após a autorização da valorização da capacidade excedente apresentada pela Agência Francesa de Compras de Produtos de Defesa (DGA). O protocolo 08700.002013/2019-56 foi aprovado sem restrições pelo CADE por não apresentar sobreposições de atividades pelas empresas no Brasil, ou problemas concorrenciais locais.

A última operação de 2019, foi a compra de 100% da Nextel Holdings pela América Móvil. O protocolo 08700.001871/2019-83 foi apresentado ao CADE, pela compra incluir a operação brasileira da Nextel, a Nextel Telecomunicações Ltda. Mesmo com presença significativa da América Móvil no mercado brasileiro por meio da Claro, gerando sobreposições limitadas, a operação foi autorizada sem restrições pela autarquia por conta da presença de outros concorrentes relevantes no mercado local, não havendo complicações concorrenciais percebidas, de acordo com os documentos do processo.

Em 2020, foram enviadas duas solicitações ao CADE para operações de concentração empresarial no setor de telecomunicações. A primeira, solicitada sob o protocolo 08700.002878/2020-56, constituía a aquisição da participação e ativos da SAP Digital Interconnect, unidade de comunicações corporativas da SAP SE, por parte da Sinch Holding AB. A empresa adquirente atua no mercado de serviços de comunicação (cPaaS) e já operava no mercado brasileiro por meio da empresa TWW do Brasil S.A. A operação visava fortalecer a presença global da Sinch nos mercados de comunicações corporativas, especialmente nos EUA. Devido as baixas sobreposições apresentadas nos segmentos de atuação, a operação foi aprovada sem restrições pelo CADE.

A segunda operação realizada no ano de 2020 também representou uma aquisição. Neste caso, a Sinch Latin America Holding AB e sua subsidiária TWW do Brasil S.A. adquiriram 100% da Movable Internet Móvel S.A. (Wavy Brasil) e da Wavy Global Holdings BV (Wavy Latam), anteriormente controladas pela Movable Holdings. Com o objetivo de fortalecer sua presença no mercado de comunicações corporativas, a Sinch realizou essa operação buscando se consolidar na América Latina, em especial no Brasil, no ramo de cPaaS (Plataforma de Comunicações como Serviço), sistema de software que integra todos os canais de comunicação de uma empresa em uma única plataforma. Assim, o protocolo 08700.002761/2020-72 foi autorizado sem restrições pelo CADE, por não gerar preocupações concorrenciais significativas no mercado local.

O ano de 2021 foi palco de três operações apresentadas, mostrando uma dinâmica acelerada das operações de F&A no setor desde 2018. A primeira solicitação enviada ao CADE, sob o protocolo 08700.006373/2020-61, foi a aquisição do controle da Intelsat Holdings S.A., após uma reestruturação financeira sob o Código de Falências dos EUA, pela Allianz SE, por meio da sua subsidiária PIMCO. A operação visava garantir a recuperação financeira da empresa alvo, que atuava no setor de comunicação via satélite. Após entender que a aquisição não geraria sobreposição com as atividades operacionais da Allianz SE, a autarquia aprovou a transação sem restrições, entendendo-se que a Operação configura uma mera substituição de agente econômico, não acarretando em prejuízos ao ambiente concorrencial.

No mesmo ano, Serasa S.A. e a Claro S.A. firmaram um contrato de prestação de serviços de disponibilização de dados por parte da Claro ao Serasa, visando expandir a já existente parceria de mesma atuação entre as partes. O contrato previa o fornecimento de dados por parte da Claro, para que fossem utilizados em soluções de prevenção contra fraudes e proteção ao crédito, oferecidos pela Serasa Experian. Como a parceria não geraria riscos

concorrenciais, por operarem em setores distintos, o CADE aprovou o protocolo 08700.006139/2021-14 sem restrições, por não ocasionar riscos de concentração dos mercados.

O último processo apresentado em 2021, diz respeito à aquisição de 57,89% da unidade produtiva isolada (UPI) da Brasil Telecom Comunicação Multimídia S.A. (InfraCo), controlada pela Oi S.A. A empresa adquirente foi a Globenet Cabos Submarinos S.A. que, na mesma operação, incluiu a incorporação da Globenet pela InfraCo, com investimentos do BTG Pactual e da Warrington Investment Pte. Ltd. (WIP), controlada pelo fundo soberano de Singapura, GIC. O processo 08700.005071/2021-56 protocolado junto ao CADE, informava que a InfraCo passaria a operar no mercado de transmissão de dados em fibra ótica, promovendo a competitividade do setor, assim como a desverticalização da Oi. Desta forma, o CADE aprovou a operação sem restrições, afirmando que não haveria riscos concorrenciais significativos ao mercado.

Os anos de 2022 e 2023 apresentaram um recuo no número de solicitações de atos de concentração no setor avaliado, com apenas uma operação submetida ao CADE em cada ano. O protocolo 08700.007149/2022-58, apresentado em 2022, apresentava a intenção de aquisição, por parte da empresa NK 108 Empreendimentos e Participações S.A., das torres de telecomunicações controladas pelas empresas Algar Telecom S.A. e Vogel Soluções em Telecomunicações e Informática S.A. O objetivo da empresa adquirente se apresentou como a expansão de sua infraestrutura de telecomunicação no Brasil. Portanto, por não apresentar sobreposição significativa nos mercados de infraestrutura de telecomunicações, no entendimento do CADE, a operação foi aprovada sem restrições.

Finalmente, a última operação que será avaliada no setor de telecomunicações brasileiro entre os anos de 2012 e 2023, foi protocolada em 2023 pelo CADE no processo 08700.001462/2023-63. A operação constituiu a fusão das empresas Galileo Bidco, Inc. e Maxar Technologies Inc., sendo a última a entidade sobrevivente, mantendo assim o nome da instituição. Especializada em soluções espaciais e inteligência geoespacial, a Maxar poderia se beneficiar da experiência e dos recursos financeiros do grupo controlador da Galileo Bidco, a Advent International Corporation. Com a aprovação da operação pelo CADE sem restrições, não apresentando riscos à concorrência para o mercado local, a Maxar pode fortalecer sua posição no mercado de telecomunicações via satélite e expandindo suas capacidades tecnológicas.

A partir das análises apresentadas acima, nota-se que o setor de telecomunicações no Brasil apresentou um elevado grau de dinamismo no período entre 2012 e 2023. Somadas, as

19 operações apresentadas, foram autorizadas sem restrições pelo CADE, evidenciando que as mesmas não representavam uma ameaça a concorrência do setor.

Sobre os tipos das operações escolhidas pelas empresas participantes, apresentaram-se 12 casos de fusões ou aquisições entre as partes, 4 casos de criação de *joint ventures* e três casos de elaboração de parcerias estratégicas entre as partes. Casos de aquisição de infraestrutura, como torres e cabos submarinos utilizados para comunicação e passagem de fibra ótica, se mostraram frequentes entre as operações analisadas, impulsionados pela necessidade de investimento por parte das companhias em expansão estrutural e tecnológica.

Apesar da forte presença de empresas brasileiras, como Vivo, Algar Telecom e Oi, nas operações apresentadas, empresas estrangeiras foram parte crucial nas negociações, evidenciando o forte interesse de investimentos internacionais no setor de telecomunicações brasileiro.

Avaliando as principais motivações por parte das empresas, justificadas ao CADE, para realizarem as operações solicitadas, tem-se desde a diversificação de portfólio, como nos casos em que fundos de investimentos foram atores; passando por ampliação de infraestrutura controlada pela empresa requerente por meio de aquisição de torres, satélites e cabeamento; ou ampliação de participação nos mercados brasileiro e global para determinados mercados apresentados anteriormente, como por exemplo, de comunicação corporativa.

Já os principais mercados relevantes que foram citados nos protocolos apresentados, contêm uma variedade grande de exemplos. Destacaram-se exemplos como telecomunicações móveis, fibra ótica, satélites e comunicação corporativa. Portanto, percebe-se um processo de evolução tecnológica nas ofertas de serviços de telecomunicações, assim como um mercado brasileiro ainda emergente, mas com alto potencial de crescimento e desenvolvimento.

Em relação aos impactos na estrutura concorrencial do setor, observou-se mudanças significativas em relação aos períodos pré 2012 apresentados anteriormente neste estudo, como uma maior segmentação de ramos de atuação dentro do setor, e desverticalização das operações das empresas anteriormente presentes no setor de telecomunicações no Brasil. Grandes empresas como Vivo e Oi venderam ativos de infraestrutura, focando assim em seus negócios principais de telefonia móvel e banda larga, enquanto fundos de investimentos e empresas especializadas neste tipo de operações assumiram os ativos. Além disso, houve ampliação de cobertura de redes a partir da formação de *joint ventures*, criadas especificamente para esta finalidade, compartilhando infraestrutura e custos entre as empresas mães, gerando assim um ganho de eficiência operacional para o setor.

A internacionalização do setor também ocorreu pela ampliação de participação de investidores estrangeiros e fundos soberanos impulsionados pelas boas perspectivas de investimento no setor brasileiro. Além disso, conforme análise realizada, houve uma dinâmica de consolidação no setor, caracterizada pelas operações de aquisição da Nextel pela América Móvil e expansão da Sinch em comunicações corporativas.

Em comparação com períodos anteriores, dominados por grandes empresas integrando diversos tipos de operações em ramos diversos, o período analisado mostrou um setor mais dinamizado, apresentando movimentos de desverticalização e reestruturações estratégicas, mas que não indicam mudanças substanciais na estrutura oligopolizada do setor de telecomunicações brasileiro.

O Quadro 4 traz um resumo dos principais resultados observados.

Quadro 4 - Principais resultados apresentados pelos atos de concentração analisados

Ano	Operações	Rito	Tipo	Empresas Brasileiras	Empresas Estrangeiras	Motivações	Mercados Relevantes
2012	1	S	Aquisição de ativos	Vivo S.A. Presidente Participações Ltda.	Não	Foco no negócio principal e redução de custo Diversificação de portfólio de investimentos	Infraestrutura de telecomunicações
2013	3	S	Parceria técnico-operacional (1) Aquisição de controle (2)	Eletrosul - Centrais Elétricas S.A. Telecomunicações Brasileiras S.A. Brasil Telecom Cabos Submarinos Ltda. BTG Pactual YS Empreendimentos e Participações S.A.	Abertis Telecom, S.A. Hispatat S.A.	Aproveitamento de sinergias e redução de custos Expansão no mercado de satélites Foco no negócio principal Diversificação de portfólio	Telecomunicações via satélite Infraestrutura de telecomunicações
2016	1	S	Parceria técnico-operacional	Vivo S.A. Nextel Telecomunicações Ltda.	Não	Expansão da cobertura operacional Otimização de	Infraestrutura móvel (2G, 3G e 4G)

						infraestrutur a e geração de receita adicional	
2017	1	S	Aquisição de controle	Não	Abertis Infraestructuras S.A. HOCHTIEF Aktiengesellschaft	Complementaridade de atividades	Infraestrutura de telecomunicações
2018	3	S	Joint Venture (1) Aquisição parcial de participação (1) Aquisição de controle compartilhado (1)	Algar Telecom S.A.	Al Yah Satellite Communications PrJSC Hughes Network Systems, LLC ACS Actividades de Construccion y Servicios, S.A. HOCHTIEF Aktiengesellschaft Atlantia S.p.A Abertis Infraestructuras S.A. Archy, LLC	Expansão global Consolidação de infraestrutura Potencial de crescimento do setor	Telecomunicações via satélite Infraestrutura de telecomunicações
2019	3	O e S	Joint Venture (2) Aquisição total de empresa (1)	Claro S.A. Nextel Telecomunicações Ltda.	Al Yah Satellite Communications PrJSC Hughes Network Systems, LLC Airbus Defence and Space SAS Telespazio France SAS	Expansão no mercado de comunicação via satélite Fortalecimento da infraestrutura	Telecomunicações via satélite Comunicação móvel
2020	2	O e S	Aquisição total de ativos (2)	TWW do Brasil S.A. Mobile Internet Móvel S.A.	SAP SE Sinch Latin America Holding AB	Expansão global Consolidação no mercado de cPaaS	Comunicação corporativa
2021	3	O e S	Aquisição de controle (2) Parceria técnico-	Claro S.A. Serasa S.A. Globenet Cabos	Intelsat Holdings S.A. Allianz SE	Recuperação financeira Expansão da	Telecomunicações via satélite Fibra óptica

			operacional (1)	Submarinos S.A. Oi S.A.	Warrington Investment Pte. Ltd.	infraestrutu ra	
2022	1	S	Aquisição de ativos	Algar Telecom S.A. Vogel Soluções em Telecomunicações e Informática S.A. NK 108 Empreendimentos S.A.	Não	Expansão da infraestrutu ra	Infraestrutura de telecomunicações
2023	1	S	Fusão	Não	Galileo Bidco Maxar Technologies	Expansão tecnológica	Telecomunicações via satélite

Nota: S= Sumário; O=Ordinário

Fonte: Elaboração própria

Por meio do Quadro 4 fica evidente a segmentação de ramos de atuação dentro do setor, e desverticalização das operações, conforme comentado acima.

CONCLUSÃO

O presente trabalho se desenvolveu a partir do objetivo de analisar os atos de concentração que aconteceram no setor de telecomunicações brasileiro entre 2012 e 2023. No sentido de verificar se estes atos foram capazes de influenciar a estrutura de tal setor que, mostra-se extremamente relevante para diversos pilares de desenvolvimento do Brasil, como seu papel na distribuição de acesso à informação, tanto pela população de forma geral, quanto pelos agentes econômicos e institucionais.

Para tanto realizou-se uma extensa pesquisa bibliográfica sobre atos de concentração, estruturas de mercado e sobre o setor de telecomunicações brasileiro e uma análise exploratória de informações, por meio dos protocolos dos atos de concentração ocorridos entre 2012 e 2023, informados pelo CADE.

Dentre as 19 operações analisadas, estão operações de aquisição de participação acionária e infraestrutura, criação de *joint ventures* para operações específicas e contratos firmados entre as partes com a finalidade de renovação ou criação de parcerias estratégicas.

A partir da avaliação realizada com as informações possíveis de serem buscadas no Sistema Eletrônico de Informações do CADE, notou-se que o setor característico pela histórica burocratização e estatização, apresentou durante o período analisado uma busca pela inovação e adaptação às novas tecnologias que se apresentavam no mercado.

Outro ponto identificado foi a grande participação de empresas estrangeiras nas operações citadas, mostrando o interesse de investimento no setor, denotando uma abertura de mercado possibilitada pelas mudanças regulatórias dos períodos analisados. Estas mudanças são importantes pois, com a abertura do mercado para novos entrantes e novas práticas, há incentivo real para que as empresas locais busquem por inovação em seus serviços e se tornem mais produtivas nas operações. Os novos patamares competitivos apresentados, impulsionam o desenvolvimento tecnológico e de infraestrutura do país, fortalecendo sua presença global como uma nação economicamente relevante.

Conclui-se assim que, apesar dos atos analisados não mudarem substancialmente a característica oligopolista do setor, estes proporcionam uma segmentação de ramos de atuação dentro do setor, e desverticalização das operações. Foi possível verificar que grandes empresas como Vivo e Oi venderam ativos de infraestrutura, focando assim em seus negócios principais de telefonia móvel e banda larga, enquanto fundos de investimentos e empresas especializadas neste tipo de operações assumiram os ativos. Além disso, verificou-se

ampliação de cobertura de redes a partir da formação de *joint ventures*, criadas especificamente para esta finalidade.

Logo, a avaliação realizada proporciona um bom panorama do setor de telecomunicações para o período de análise e enseja pesquisas futuras que possam buscar informações específicas sobre cada empresa envolvida nos atos de concentração, de modo a verificar como estas estão se comportando no setor após os processos aprovados pelo CADE.

REFERÊNCIAS

ANATEL (AGÊNCIA NACIONAL DE TELECOMUNICAÇÕES). Carga Tributária em Telecomunicações. 2020a. Disponível em: <https://www.gov.br/anatel/pt/br/regulado/arrecadacao/carga-tributaria>. Acesso em 18-01-2025.

ANGWIN, D. Merger and acquisition typologies: A review, in Eds. David Faulkner, Satu Teerikangas, and Richard J. Joseph. **The Handbook of mergers and acquisitions Oxford: Oxford University Press**, 2012.

ARRUDA, R. M. Como o cenário econômico do Brasil influencia a ocorrência de fusões e aquisições?. 15p. **Relatório Final de Iniciação Científica - PIBIC (Curso de Administração)** - Insper Instituto de Ensino e Pesquisa. São Paulo, São Paulo. 2022.

BNDES- BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL. Panoramas setoriais 2030: desafios e oportunidades para o Brasil. Rio de Janeiro: BNDES, 2017. 225 p. Disponível em: www.bndes.gov.br/bibliotecadigital.

BOMFIM, E. C.; CALLADO, A. L. C. Análise dos efeitos provocados pelas operações de fusões e aquisições no desempenho econômico-financeiro de empresas brasileiras. **Revista Contabilidade Vista e Revista. Minas Gerais**, v. 27, n. 3, set/dez. 2016.

BRASIL. Lei Nº 12.529, de 30 de novembro de 2011. Dispõe sobre a prevenção e repressão às infrações contra a ordem econômica. Brasília, DF: **Diário Oficial da União**, 2011. Disponível em: < https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2011-2014/2011/Lei/L12529.htm >. Acesso em: 12 de maio de 2024.

CADE- CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA. Cadernos do Cade Mercados de Telecomunicações: Telefonia, Acesso à Internet e Infraestrutura. Brasília. 2023. 162 p. Disponível em: <https://doi.org/10.52896/dee.cc1.023>

CANTWELL, J; SANTANGELO, G. D. M&As and the global strategies of TNCs. In: The Developing Economies, XL-4, pp. 400-434. 2002

CAVALCANTI, R. C. Cade: O Oligopólio no Estado Brasileiro de Intervenção Necessária. 2014. 208p. **Tese (Doutorado em Direito)** – Pontifícia Universidade Católica de São Paulo. São Paulo, São Paulo. 2014.

CHICARELLI, A. L. G. e DELARCO, L. G. A Importância do CADE na Preservação e efetividade do princípio da livre concorrência econômica expresso na carta constitucional. *Percursos*. v.4, n.35, 2020. Disponível em: <https://portaldeperiodicos.animaeducacao.com.br/index.php/percurso/article/view/24015>. Acesso em: 10 out. 2024.

DAMONDARAN, A.. Acquisitions and Takeovers. In F. J. Fabozzi (Org.), *Handbook of Finance: Vol. II* (pp 883-902). **John Wiley & Sons**. 2008 <https://doi.org/10.1002/9780470404324.hof002086>

DE MUYLDER, C., LA FALCE, J., RODRIGUES, M. A Competitividade do Setor de Telecomunicações Brasileiro. **Iberoamerican Journal of Strategic Management (IJSM)**.10, oct. 2018. Disponível em: <http://revistaiberoamericana.org/ojs/index.php/ibero/article/view/2619>

DINO. Pesquisa mostra que empresas de Telecom investiram R\$ 30 bilhões em 2018. 2019. Disponível em: <https://www.terra.com.br/noticias/dino/pesquisa-mostra-que-empresas-de-telecom-investiram-r-30-bilhoes-em2018,c8895967702ab7be49f3c4086c44527fgfomaj0v.html>

FABRE, F. B. Cade: histórico, estrutura, composição e atuação. 2019. 28p. **Tese (Monografia em Direito) – Universidade Presbiteriana Mackenzie, Faculdade de Direito.** São Paulo, São Paulo. 2019.

FONSECA, J. J. S. Metodologia da pesquisa científica. Fortaleza: UEC, 2002. Apostila.

GABAN, E. M.; DOMINGUES, J. O. Direito Antitruste: o combate aos cartéis. São Paulo: **Ed. Saraiva**, 2ª. Edição.

GARCIA, M. P. S. Criação de Valor em Fusões e Aquisições além de Fronteiras: Uma análise empírica do caso brasileiro. 2012. 72p. **Dissertação (Mestrado Profissional em Administração) - Insper Instituto de Ensino e Pesquisa Mestrado Profissional em Administração.** São Paulo, São Paulo. 2012.

GIL, A. C. Métodos e técnicas de pesquisa social. São Paulo: **Atlas**, 2008.

GOV.BR - CADE. Disponível em:< <https://www.gov.br/cade/pt-br/aceso-a-informacao/institucional/historico-do-cade>>. Acesso em: 12 de maio de 2024.

GOV.BR - CADE. Disponível em:< <https://www.gov.br/pt-br/orgaos/conselho-administrativo-de-defesa-economica>>. Acesso em: 12 de maio de 2024.

GOV.BR - CADE. Disponível em:< <https://www.gov.br/cade/pt-br/aceso-a-informacao/institucional/competencias>>. Acesso em: 12 de maio de 2024.

HALL, Robert E. Microeconomia: Princípios e Aplicações. Tradução de Maria José Cyhlar Monteiro e Sandra M. M. Brito. São Paulo: Cengage Learning, 2018.

HALL, R. E.; LIEBERMAN, M. Microeconomia: Princípios e Aplicações. 6. ed. São Paulo: **Cengage Learning**, 2015.

HANNAH, L; KAY, J. A. Concentration in modern industry: theory, measurement and the U.K. experience. Londres: **The Macmillan Press**. 1977

IRINEU, T. J. A Desestatização do Setor de Telecomunicações no Brasil. **E&G Economia e Gestão**, Belo Horizonte, v. 16, n. 42, Jan./Mar. 2016. Disponível em: <https://periodicos.pucminas.br/index.php/economiaegestao/issue/view/771>

JONER, Henrique. A filosofia da economia e o monopólio na segunda escolástica. 2015. Disponível: <http://www.repositorio.jesuita.org.br/handle/UNISINOS/4985>

KUPFER, D. Economia Industrial. 4. ed. São Paulo: **Atlas**, 2020.

LEVINE, D. M., BERENSON, M. L. e STEPHAN, D. Estatística Teoria e Aplicações usando o Excel. Rio de Janeiro: **LTC**, 2000.

LINN, S. C.; SWITZER, J. A. Are cash acquisitions associated with better post combination operating performance than stock acquisitions? **Journal of Banking & Finance**, v. 25, n. 6, p. 1113-1138, 2001.

MANKIW, N. G. Introdução à economia. São Paulo: Cengage Learning, 2009. 838p.
MEEKS, G. Disappointing marriage: a study of the gains from merger. Cambridge: **Cambridge University Press**, 1977.

MARCHAL, Jean. LE MÉCANISME DES PRIX 2º edição - Lbrlrle de Ilédicls. Paris, 1948 . Disponível: <http://bibliotecadigital.fgv.br/ojs/index.php/rbe/article/viewFile/2472/2580>

MORI, R. L. Vinte Anos de Regulação no Setor de Telecomunicações Brasileiro. **A Economia em Revista - AERE**, v. 26, p. 42-50, 2018. <http://periodicos.uem.br/ojs/index.php/EconRev/article/view/50213/pdf>. Acesso em 18-01-2025.

MUELLER, D.C. and SIROWER, M.L. The Causes of Mergers: Tests Based on the Gains to Acquiring Firms' Shareholders and the Size of Premia. **Managerial & Decision Economics**, 24, 373-391. 2003

NGUEIRA, N. V. Efeitos da estrutura de propriedade na decisão de fusões e aquisições. 2017. 69p. **Tese (Dissertação em Engenharia de Produção) - Escola de Engenharia de São Carlos da Universidade de São Paulo**. São Carlos, São Paulo. 2017.

PINDKY, R. e RUBINFELD, D. Microeconomia. São Paulo: **Prentice Hall**, 2008. Capítulo 12.

RIBEIRO, J. I. S. Análise de fusões entre empresas do retalho alimentar com diferenciação horizontal e vertical. 2019. 67p. **Dissertação (Mestrado em Economia) – Universidade do Porto**. Porto, Portugal, 2022.

RODRIGUES, L. F. Fundamentos de economia. 1 ed. Cuiabá: **UFMT**, 2012, 115p.

SEDEH. C. E. Tendências em Telecom para 2020. 2020. Disponível em: <https://www.itforum365.com.br/tendencias-em-telecom-para-2020/>. Acesso em 18-01-2025.

SILVA, L. T. M. Influência de variáveis macroeconômicas na atividade de M&A no Brasil de 2010 a 2021. 2022. 28p. **Monografia (Monografia em Ciências Econômicas) - Insper Instituto de Ensino e Pesquisa**. São Paulo, São Paulo. 2022.

SILVA, V. A. B., & GALUCCI-NETTO, H. Fusões e aquisições em períodos de recessão. **Revista Brasileira de Gestão de Negócios**, 24(3), p.497-515. 2022

SUDARSANAM, Puliur Sudi; MAHATE, Ashraf A. ; FREEMAN, Alan. Glamour Acquirers, Method of Payment and Post-Acquisition Performance: The UK Evidence. **SSRN Electronic Journal**, 2001. Disponível em: <https://www.researchgate.net/publication/256065406_Glamour_Acquirers_Method_of_Payment_and_Post-Acquisition_Performance_The_UK_Evidence>. Acesso em: 10 ago. 2024.

TAKAKI, A. H.; SOUZA, R. M. de; MULLER, A. C. R. Conselho administrativo de defesa econômica: A importância na tutela da livre concorrência e as principais alterações trazidas pela lei 12.529, de 30 de novembro de 2011. **Unifunec científica multidisciplinar**, Santa Fé do Sul, São Paulo, v. 2, n. 3, 2013. Disponível em: <https://seer.unifunec.edu.br/index.php/rfc/article/view/939>. Acesso em: 10 ago. 2024.

TOWN, R. J. Merger waves and the structure of merger and acquisition time-series. In: **Journal of Applied Econometrics**, vol.7. 1992.

TRIOLA, M. F. Introdução à Estatística (tradução). 7a edição, **Editora LTC**, 410 pg, ISBN 85-216-1154-4. 1999

VARIAN, H. Microeconomia: Uma Abordagem Moderna. 10. ed. Rio de Janeiro: **Elsevier**, 2022.

VASCONCELOS, F. C. Microeconomia: Teoria e Aplicações. 3. ed. São Paulo: **Atlas**, 2023.

VICECONTI, P. E. V.. O processo de industrialização brasileira. **Revista de Administração de Empresas**, v. 17, n. 6, p. 33–43, nov. 1977.